

0-792957

На правах рукописи

ББК: 65.261.41-18

Т 34

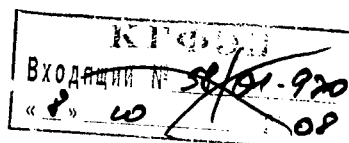
Тепляшина Светлана Михайловна

РАЗВИТИЕ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РОССИИ

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Автореферат
диссертации на соискание ученой
степени кандидата экономических наук

Москва
2008 год



Работа выполнена на кафедре «Налоги и налогообложение» в ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»

Научный руководитель

кандидат экономических наук, профессор
Гончаренко Любовь Ивановна

Официальные оппоненты

доктор экономических наук, профессор
Семенкова Елена Вадимовна
кандидат экономических наук
Романова Марина Владимировна

Ведущая организация

ГОУ ВПО
«Государственный университет управления»

Защита состоится «30» октября 2008 г. в 10-00 часов на заседании Совета по защите докторских и кандидатских диссертаций Д 505.001.02 при ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»

ауд.

Пра
ком

«Ф»

к.э.н., доцент

Е.Е. Смирнова

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КГУ



0000712661

1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Рынок коллективных инвестиций (далее – РКИ) играет важную роль в современной рыночной экономике. Он способствует аккумуляции денежных средств физических и юридических лиц для осуществления инвестиций в экономику страны, сохранности и приумножению денежных средств населения. К сожалению, в России число коллективных инвесторов – физических лиц ничтожно мало, а доля инвестиционных фондов в ВВП составляет немногим более 2,4%¹. По-прежнему основным способом участия физических лиц на российском фондовом рынке все еще является получение процентного дохода от размещения денежных средств на банковских депозитных вкладах.

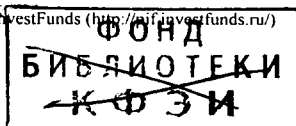
Российский РКИ прошел несколько этапов развития и продолжает динамично эволюционировать с учетом потребностей экономики. В современных условиях сформирована инфраструктура и нормативная база РКИ, причем законодательно закреплённая структура российских инвестиционных фондов позволяет максимально защитить интересы инвесторов. Соответственно, все большее значение приобретают экономические рычаги воздействия государства, в том числе инструменты налогового регулирования.

Финансовая наука и практика налогообложения убедительно доказывают, что в налогах заложен высокий потенциал воздействия на социально-экономическое развитие общества, в том числе и на инвестиционную активность населения. Вместе с тем степень влияния налоговой составляющей на развитие РКИ изучена пока недостаточно, хотя зачастую сам факт увеличения или снижения налоговой ставки, изменения в порядке налогообложения становятся весомым фактором при принятии решения о выборе инвестиционного продукта.

К сожалению в прошлом и на современном этапе развития экономики, налогообложение участников РКИ в нашей стране все еще в большей мере решает фискальную задачу, что подтверждает необходимость и целесообразность исследования влияния налогообложения на участников РКИ и корректировки цели налогового регулирования данного сегмента экономики. В настоящее время налоги в финансовой сфере не в полной мере выполняют присущую им регулирующую функцию в части увеличения привлекательности инвестирования в данную сферу со стороны населения страны, следовательно, российский РКИ не решает задачи трансформации сбережений населения в инвестиции.

Основными участниками российского РКИ являются инвесторы и управляющие

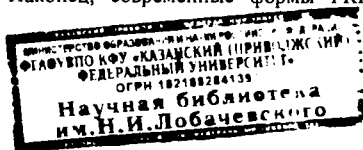
¹ Рассчитано по данным информационного сервера InvestFunds (<http://nif.investfunds.ru/>)



компании. Специфика коллективного инвестирования определяет особый статус управляющих компаний, поскольку именно они иницируют создание и обеспечивают функционирование инвестиционных фондов. Это обуславливает целесообразность детального рассмотрения и корректировки действующего механизма налогообложения управляющих компаний. С другой стороны, практика построения системы налогообложения участников РКИ в рамках общего порядка налогообложения привела к различным подходам в налогообложении инвесторов в зависимости от формы коллективного инвестирования. В результате отсутствует единство налогообложения инвесторов – участников данного рынка. Более того, как показывает практика, механизм налогообложения доходов инвесторов – участников РКИ существенно отличается от механизма налогообложения процентных доходов. Все это не способствует осуществлению целенаправленного и предсказуемого воздействия государства на поведение как учредителей инвестиционных фондов, так и потенциальных инвесторов, а также усложняет налоговую систему, снижает действенность принципа справедливости налогообложения, способствует уклонению от налогообложения. В этой связи необходимо определить перспективные формы коллективных инвестиций, поскольку практика показывает, что своевременное и адекватное воздействие на новые формы деятельности способно оказать значительный положительный эффект для экономики страны в целом.

Степень разработанности проблемы. Вопросам налогообложения участников РКИ уделяется существенное внимание органами законодательной и исполнительной власти. Различные аспекты налогообложения коллективного инвестирования, а также вопросы налогового регулирования финансового сектора экономики нашли своё отражение в трудах таких зарубежных и российских ученых, как С.В. Барулин, М.Л. Бутыльков, Л.И. Гончаренко, М.П. Девере, Б.М. Митин, Я.М. Миркин, В.Г. Пансков, В.В. Семенихин, А.В. Толкушкин, Д.Г. Черник, Т.В. Юткина и др. Проблемы налогообложения субъектов деятельности РКИ в России также раскрыты в работах отечественных экономистов-практиков: Е.А. Архиповой, Л.М. Архипцевой, М.Е. Капитана, Е.В. Лазориной, Н.В. Плугарь, Т.И. Селюжицкой, И.Б. Туруева, Л.П. Хабаровой и др.

Сложившейся тенденцией исследований данной направленности стала оценка легитимности и нелегитимности налогообложения доходов и отдельных операций с инструментами коллективного инвестирования. Вместе с тем, практически отсутствует комплексная научная разработанность налогообложения субъектов деятельности РКИ. Также остаются в тени вопросы создания благоприятных налоговых условий для роста инвестиционной активности населения страны. Наконец, современные формы РКИ и



существенные методологические и практические изменения к налогообложению прибыли в целом и инвестиций в частности привносят необходимость уточнения отдельных положений действующего налогового законодательства, регулирующего деятельность участников РКИ.

Актуальность комплексного исследования проблем налогообложения субъектов деятельности РКИ, наличие ряда нерешенных и дискуссионных вопросов обуславливают актуальность темы диссертационной работы, определяют ее цель и задачи.

Цели и задачи исследования. Целью диссертационной работы является разработка и научное обоснование комплекса теоретических положений и практических рекомендаций по совершенствованию налогообложения субъектов деятельности рынка коллективных инвестиций, механизма их реализации как фундамента для формирования благоприятных условий роста инвестиционной активности населения страны.

Для достижения цели исследования были поставлены следующие задачи:

- выработать наиболее эффективные формы, принципы и методы налогового регулирования применительно к сфере РКИ;
- определить цель налогового регулирования коллективного инвестирования на основе анализа налогового регулирования российского РКИ в период 1992-2007 гг.;
- проанализировать специфику современного механизма налогообложения субъектов деятельности паевых, акционерных инвестиционных фондов и общих фондов банковского управления в целях корректировки механизма налогообложения тех видов операций, в отношении которых действующая методика налогообложения неэффективна;
- исследовать целесообразность разработки отдельного порядка налогообложения доходов инвесторов акционерных инвестиционных фондов;
- разработать предложения по совершенствованию налогообложения управляющих компаний;
- разработать эффективные подходы к налогообложению инвесторов - физических лиц в целях стимулирования долгосрочного инвестирования.

Объектом исследования является налогообложение рынка коллективных инвестиций Российской Федерации.

Предмет исследования. В качестве предмета исследования выступил механизм налогообложения инвесторов, управляющих компаний и банков, являющихся субъектами деятельности акционерных инвестиционных фондов (далее – АИФ), паевых инвестиционных фондов (далее – ПИФ) и общих фондов банковского управления (далее – ОФБУ).

Теоретические и методологические основы исследования

Теоретической базой исследования послужили научные труды российских и

зарубежных экономистов.

Методологической основой диссертационной работы явились принципы диалектической логики, исторического и системного анализа и синтеза. В качестве инструментов научного исследования применялись методы научной абстракции, индукции и дедукции, группировок, сравнений, оценок.

При подготовке диссертации использовалась действующая нормативно-правовая база по налогообложению, бухгалтерскому учету, регулированию деятельности инвестиционных фондов, рынка ценных бумаг и банков, материалы монографий, российских и зарубежных периодических изданий, ресурсы сети Интернет.

Основные положения работы проиллюстрированы таблицами и расчетами, информационной базой которых послужили открытые статистические данные Федеральной налоговой службы России, Министерства финансов Российской Федерации, Федеральной службы по финансовым рынкам Российской Федерации, Банка России, Национальной лиги управляющих, Ассоциации защиты информационных прав инвесторов, данные информационного агентства C-bonds, данные Федеральной службы государственной статистики. В работе также использованы данные финансовой отчетности ряда управляющих компаний и банков.

Диссертационная работа выполнена в соответствии с п. 2.9 и п. 4.6. Паспорта специальностей ВАК (специальность 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит).

Научная новизна настоящего исследования состоит в уточнении и развитии теоретических представлений о потенциальных возможностях налогового регулирования коллективных инвестиций. В частности:

- на основе анализа эволюции налогообложения российского рынка коллективных инвестиций выявлены виды налогового регулирования: опережающее (предшествующее формированию инфраструктуры и системы контроля в отношении нового финансового института), опаздывающее (отсутствие которого препятствует развитию сформированных финансовых институтов) и своевременное (осуществляется на основе разработанной нормативно-правовой базы и действенной системы контроля; применение мер налогового воздействия соотносится с целью создания финансового института); причем в настоящее время наблюдается трансформация налогового регулирования в отношении закрытых пассивных инвестиционных фондов из «своевременного» в «опережающее», что приводит к негативным последствиям для экономики страны в целом;

- обоснованы два определяющих принципа осуществления налогового регулирования: принцип своевременности (предполагает, что изменения в налогообложении должны

соответствовать изменениям инфраструктуры, новациям в нормативной базе, системе контроля по тому или иному объекту налогообложения) и принцип комплексности (предполагает применение мер налогового регулирования в увязке с иными формами государственного регулирования, с учетом цели создания и интересов всех субъектов новой формы хозяйствования), обеспечивающие эффективность деятельности хозяйствующих субъектов;

- обоснована необходимость усиления благоприятного налогового климата для инвесторов-физических лиц путем установления налоговых льгот («восстановления» имущественного налогового вычета) в отношении долгосрочных инвесторов;

- выявлена необходимость установления сопоставимых условий налогообложения инвесторов - физических лиц для различных инвестиционных продуктов в целях повышения их инвестиционной активности;

- доказана необходимость устранения двойного налогообложения доходов участников акционерных инвестиционных фондов (налогом на прибыль фонда и повторно инвесторов налогами на дивидендные доходы) в целях стимулирования развития данного финансового института;

- обоснована необходимость дифференциации налоговой ставки НДФЛ в отношении инвесторов-физических лиц и предложены критерии такой дифференциации, основанные на сроке инвестирования, что позволяет обеспечить эффективное развитие рынка коллективных инвестиций и рост инвестиционной активности граждан.

Практическая значимость. Обоснованные в диссертационной работе теоретические выводы и практические рекомендации направлены на широкое теоретическое и практическое использование при совершенствовании налогообложения участников РКИ в целях усиления инвестиционной активности населения и обеспечения экономического роста. В частности, практическую значимость имеют следующие положения диссертации:

- доказана необходимость включения в состав плательщиков налога на недвижимость субъектов деятельности закрытых паевых инвестиционных фондов недвижимости, что будет препятствовать уклонению от уплаты имущественных налогов;

- предложено придать статус налогового агента управляющим компаниям при исчислении налога на имущество физических лиц, что позволит упростить администрирование и порядок уплаты данного налога, а также повысить его собираемость;

- доказана целесообразность применения особого порядка налогообложения субъектов деятельности АИФов, позволяющего исключить двойное налогообложение доходов инвесторов. Данный порядок включает полное освобождение дивидендных доходов

акционеров АИФов от уплаты НДФЛ или налога на прибыль, либо исключение из налоговой базы по налогу на прибыль той части прибыли АИФа, которая направляется на выплату дивидендов акционерам при условии, что доля прибыли, которая идет на выплату дивидендов, составляет не менее 90% прибыли фонда;

- обосновано предложение по снижению ставки налога на прибыль (с 24% до 15%) в отношении управляющих компаний при соблюдении последними ряда условий, а именно: выручка от оказания услуг по управлению ПИФаами которых составляет величину не менее 90-95% от общей величины выручки, а также в отношении управляющих компаний в течение 2 лет с момента получения лицензии по управлению средствами ПИФов при обязательном отсутствии нареканий со стороны регулирующих органов в отношении соблюдения установленных правил по защите интересов инвесторов;

- выдвинуты предложения по созданию благоприятных налоговых условий в целях поддержки развития эффективной национальной инновационной системы. В этой связи доказана целесообразность освобождения от исполнения обязанности плательщика НДС, а также применения комплекса мер по налогу на прибыль организаций в отношении управляющих компаний, создающих и управляющих средствами закрытых ПИФов, финансирующих малые предприятия в научно-технической сфере;

- доказана целесообразность внесения дополнений в п.3 ст. 246.12 НК РФ, а именно, включения управляющих компаний в перечень организаций, которые не вправе применять упрощенную систему налогообложения;

- выдвинуты предложения по стимулированию долгосрочного инвестирования при сохранении уровня доходов бюджетной системы РФ путем установления льгот для долгосрочных инвесторов – «восстановления» права на имущественный налоговый вычет и одновременном усилении налоговой нагрузки на спекулятивных инвесторов РКИ путем установления повышенной (с 13% до 15%) ставки НДФЛ.

Предложенные в диссертации разработки могут быть использованы органами законодательной власти для доработки статей Налогового кодекса РФ, Министерством финансов Российской Федерации при прогнозировании инвестиционной активности физических лиц на фондовом рынке, а также Федеральной налоговой службой России при подготовке методических рекомендаций налоговым органам для проведения проверок по применению налогового законодательства налогоплательщиками – субъектами РКИ.

Апробация и внедрение результатов исследования. Положения диссертационной работы по совершенствованию налогообложения субъектов деятельности РКИ были использованы при разработке предложений ОАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ», направленных в

Государственную Думу РФ и Российский союз промышленников и предпринимателей по внесению изменений в Налоговый кодекс РФ, что подтверждено соответствующей справкой о внедрении.

Основные положения диссертационной работы используются в преподавании дисциплины «Налогообложение организаций финансового сектора экономики» на кафедре «Налоги и налогообложение» в ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации», что подтверждено соответствующей справкой о внедрении в учебный процесс.

Научное исследование выполнено в рамках научно-исследовательских работ Финакадемии, проводимых в соответствии с Комплексной темой: «Пути развития финансово-экономического сектора России».

Публикации. Основные положения и выводы диссертации изложены в 5 работах (в том числе 3 работы опубликованы в изданиях, определенных ВАК) общим объемом 2,74 п.л, в т.ч. 2,64 печатные листа авторские.

Структура и содержание работы обусловлены логикой, целью и задачами исследования. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений. Структура диссертации представлена в Таблице 1.

Таблица 1

СТРУКТУРА ДИССЕРТАЦИОННОЙ РАБОТЫ

Название глав	Название параграфов	Количество		
		Таблиц, схем	Графиков	Приложений
Введение				
Глава 1. Теоретические основы налогообложения участников рынка коллективных инвестиций.	1.1. Рынок коллективных инвестиций как объект налогового регулирования в современных условиях.	2	5	3
	1.2. Эволюция налогообложения инвестиционных фондов в период их становления в России.	1	2	3
Глава 2. Анализ современного налогообложения субъектов деятельности инвестиционных фондов.	2.1. Специфика налогообложения субъектов деятельности паевых инвестиционных фондов.	-	-	1
	2.2. Специфика налогообложения акционерных инвестиционных фондов.	2	-	1
	2.3. Налоговый аспект деятельности банков на рынке коллективных инвестиций	-	-	1
Глава 3. Перспективные направления развития системы налогообложения российского рынка коллективных инвестиций.	3.1. Совершенствование налогообложения управляющих компаний.	2	-	4
	3.2. Эффективные подходы к налогообложению инвесторов - физических лиц.	-	-	-
Заключение		-	-	-
Список литературы		-	-	-
Приложения		7	6	-

2. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

В соответствии с целью и задачами исследования в диссертации рассмотрены три группы проблем.

Первая группа проблем связана с недостаточной теоретической разработанностью

вопроса налогообложения коллективных инвестиций, в том числе налогового регулирования РКИ, обусловленной спецификой коллективного инвестирования.

В работе определено, что коллективное инвестирование - это схема инвестирования, при которой средства, вложенные мелкими инвесторами (преимущественно физическими лицами) аккумулируются в единый фонд для их последующего инвестирования в различные финансовые активы с целью получения прибыли. Соответственно, целесообразность применения мер налогового регулирования в отношении РКИ в работе определяется исходя из того, насколько эффективно та или иная форма коллективного инвестирования решает задачу мобилизации сбережений населения и трансформации их в долгосрочные инвестиции.

Исходя из экономической природы коллективного инвестирования целью налогового регулирования РКИ должно являться обеспечение трансформации сбережений населения в долгосрочные инвестиции посредством инструментов коллективного инвестирования. Следовательно, налогообложение коллективных инвестиций в первую очередь должно способствовать инвестиционной активности граждан, делать инвестирование в инструменты фондового рынка, и, в частности, в инструменты коллективного инвестирования более привлекательным. Именно поэтому налогообложение коллективных инвестиций в диссертационной работе рассматривается с точки зрения приоритетности интересов инвесторов-физических лиц, в первую очередь – долгосрочных инвесторов, как основных, главных и определяющих участников РКИ.

В свою очередь, особенности взаимодействия участников РКИ, а также различия в организационно-правовой структуре и статусе ПИФа, АИФа и ОФБУ определяют особенности налогообложения участников РКИ в зависимости от формы коллективного инвестирования.

Специфика российского РКИ позволила выделить три направления налогового регулирования:

1). рынок в целом (как институт коллективного инвестирования) - обусловлено наличием конкурентных инвестиционных продуктов для населения, к которым относятся не только инструменты фондового рынка (акции, облигации и т.д.), но и банковские депозиты. Предполагает изучение потенциальных возможностей влияния налогообложения на принятие решения об инвестировании;

2). совокупность институтов коллективного инвестирования, объединенная по тому или иному признаку (форма, тип, категория, состав активов и т.п.) – обусловлено необходимостью стимулировать участников рынка к максимальной диверсификации своей деятельности. Предполагает сопоставление условий налогообложения для различных групп

институтов коллективного инвестирования, объединенных по единому признаку в целях выявления тех или иных налоговых преимуществ, и корректировку условий налогообложения в целях создания сопоставимых условий налогообложения;

3). субъекты деятельности, составляющие структуру фондов - ПИФов, АИФов и ОФБУ. Предполагает применение мер налогового регулирования в отношении тех или иных участников РКИ. Очевидно, что в соответствии с ранее определенной целью налогового регулирования РКИ налоговое воздействие на финансовых посредников должно быть направлено на стимулирование последних к увеличению объемов инвестиций со стороны населения, а инвесторов - к долгосрочным инвестициям.

Практика показывает, что российский РКИ имеет большой потенциал роста, однако с точки зрения достижения вышеназванной цели коллективного инвестирования, статистика ряда показателей РКИ выглядит неоднозначно.

Сложившаяся практика развития российского РКИ позволяет сделать следующие выводы:

- формы коллективного инвестирования в большей мере востребованы крупными частными инвесторами и корпоративными инвесторами;
- организации активно используют формы коллективного инвестирования (в частности, закрытые ПИФы недвижимости) в целях оптимизации налогообложения;
- развитие российского РКИ не в полной мере соотносится с самой идеей коллективного инвестирования.

В настоящее время необходимость качественного развития РКИ очевидна. С этой целью должно быть активизировано государственное регулирование, в том числе через применение мер налогового регулирования в целях устранения возникших диспропорций, стимулирования конкуренции, переориентации управляющих компаний на привлечение средств мелких инвесторов, в первую очередь, физических лиц.

Очевидно, что развитие налогообложения инвестиционных фондов должно «следовать» за эволюцией самого РКИ, за изменениями в составе его участников, за созданием новых форм коллективного инвестирования. Становление же нового финансового института представляет собой сложный многоэтапный процесс (возникновение потребности – законодательное закрепление принципов хозяйствования – создание контроля за соблюдением установленных требований законодательства и соответствием новых хозяйственных форм целям их создания).

Возникают вопросы: как соотносилось налоговое регулирование с ранее выделенными стадиями формирования новых форм коллективного инвестирования и на каком из этапов

создания нового финансового института наиболее целесообразно осуществлять налоговое воздействие. Постановка данных вопросов, в свою очередь, обусловила необходимость проведения некоего «исторического экскурса» эволюции налогообложения субъектов коллективного инвестирования.

Анализ исторического опыта налогообложения субъектов коллективного инвестирования позволил выделить четыре этапа в развитии налогообложения субъектов РКИ в России. Критериями выделения этих этапов стали уровень развития РКИ (эволюция форм коллективного инвестирования) и характер налогового воздействия на различные формы коллективного инвестирования. Первый этап - этап создания РКИ (1992-1994 г.г.), этап становления. Он характеризуется появлением первичной нормативно-правовой базы РКИ и активным развитием одной из разновидностей инвестиционных фондов – чековых инвестиционных фондов (далее – ЧИФ). Второй этап (1995-1998 г.г.) - этап качественного развития. Он характеризуется отказом от ЧИФов и созданием новых форм коллективного инвестирования – ОФБУ и ПИФ. При этом для ПИФов обеспечиваются оптимальные условия налогообложения. Третий этап (1999-2001 г.г.) – этап «ожидания» будущего развития. Его характеризует как законодательное закрепление АИФа - новой формы коллективного инвестирования, так и отсутствие нормотворчества в области налогового законодательства в отношении РКИ. Четвертый этап – (с 2002 г. по настоящее время) – этап активного роста. В это время активно формируется нормативно-правовая база РКИ на фоне стремительного развития ПИФов как количественно, так и качественно. Увеличиваются совокупные активы фондов, число пайщиков, появляются новых категорий фондов. Одновременно укрепляют свои позиции на рынке ОФБУ, что приводит к усилению конкуренции между различными участниками РКИ.

Итак, в период своего становления, РКИ был представлен принципиально различными формами коллективных инвестиций – ЧИФ и АИФ (акционерные общества) и ПИФ и ОФБУ (имущественные комплексы). При этом в зависимости от того, как применение мер налогового регулирования соотносилось с качественным развитием РКИ, а именно, с возникновением новых форм коллективного инвестирования, налоговое регулирование можно охарактеризовать как «опережающее» (в отношении ЧИФов), «своевременное» (в отношении ПИФов) и «опаздывающее» (в отношении ОФБУ и АИФов). При этом исторический опыт налогового регулирования становления РКИ показал, что «опережающий» вид налогового регулирования привел к бурному росту числа ЧИФов, а «опаздывающий» затормозил развитие ОФБУ и АИФов. При этом любая несвоевременность налогового регулирования в итоге приводит к снижению налоговых поступлений без

получения в долгосрочной перспективе положительного экономического эффекта.

Активное применение мер налогового регулирования деятельности ЧИФов способствовало их развитию. Однако впоследствии данная форма коллективного инвестирования оказалась нежизнеспособна. В применении мер налогового регулирования в отношении ЧИФов отсутствовал комплексный подход, который увязывал бы налоговое регулирование с иными формами государственного регулирования (с учетом цели создания и интересов всех субъектов новой формы хозяйствования). Налоговое регулирование в отношении ЧИФов можно характеризовать как «опережающее», так как одновременно с налоговым регулированием не были предприняты адекватные меры как в отношении разработки законодательной базы деятельности ЧИФов, так и в области контроля за деятельностью управляющих компаний.

В отношении ПИФов впервые в России были созданы равные условия налогообложения для индивидуальных и коллективных инвесторов. Применение мер налогового воздействия осуществлялось на основе разработанной нормативно-правовой базы и сопровождалось созданием действенной системы контроля за деятельностью финансовых посредников. При этом законодатель отказался от установления налоговых льгот в отношении финансовых посредников. Вместе с тем была осуществлена попытка установления налоговых льгот, направленных на перераспределение инвестиционных потоков, а именно, на направление средств фондов на приобретение государственных ценных бумаг. Такого рода налоговые льготы в определенной мере стимулировали чрезмерный рост рынка государственных ценных бумаг, что впоследствии привело к кризису 1998 года. Это косвенно свидетельствует о том, что решение о применении налоговых льгот в отношении той или иной отрасли или сферы экономики должно основываться на тщательном анализе целесообразности их применения.

Возвращаясь к вопросу соотношения мер налогового регулирования с этапами создания нового финансового института можно констатировать, что в современных условиях налоговое регулирование в отношении закрытых ПИФов, в частности, закрытых паевых инвестиционных фондов недвижимости (далее - ЗПИФы недвижимости), трансформировалось из «своевременного» в «опережающее». Обусловлено это тем, что меры налогового регулирования стали предшествовать не только созданию ПИФов данной категории (в силу того, что порядок налогообложения субъектов деятельности ПИФов был установлен ранее и распространялся на все типы и категории фондов), но и созданию системы контроля за соответствием цели коллективного инвестирования фактическому использованию данного финансового института. В результате статистика РКИ

свидетельствует не только о высоких темпах роста закрытых ПИФов, но и демонстрирует преобладание данного финансового института на РКИ. Так число ЗПИФов недвижимости только за 2007 год выросло на 89,4% (с 160 до 303 шт.), а совокупная стоимость чистых активов на 170% (с 70,7 до 188,4 млрд. руб.)².

В свою очередь, формирование нормативно-правовой базы и системы контроля деятельности участников ОФБУ намного опережало принятие мер налогового стимулирования банков и инвесторов-владельцев паев ОФБУ. Первый нормативный документ, разъясняющий особенности уплаты налога на доходы физических лиц и устанавливающий льготы по отсрочке уплаты НДФЛ до момента погашения паев ОФБУ, т.е. устанавливающий сопоставимые условия налогообложения с другими формами коллективных инвестиций, был издан лишь в конце 2005 года³. В результате с 1997 г. и вплоть до 2006 г. на рынке неоправданно сосуществовали две идентичные по смыслу, но имеющие столь различные условия налогообложения доходов инвесторов формы коллективного инвестирования, что вполне обоснованно говорит о создании налоговой конкуренции между ПИФа и ОФБУ. Налоговая нагрузка на инвестора зависела от избранной формы коллективного инвестирования. Это означает, что налоговое регулирование в отношении ОФБУ можно охарактеризовать как «опаздывающее», поскольку меры налогового воздействия не следовали за разработкой законодательной базы, регламентирующей деятельность ОФБУ и установлением системы контроля, направленной на защиту прав инвесторов.

Говоря об АИФ можно констатировать, что действующий механизм налогообложения, по сути, заморозил развитие данного финансового института. Инвестируя средства в АИФ, инвестор, как и в случае приобретения акций ЧИФа, становится акционером. При этом налогообложение доходов инвесторов от операций с акциями АИФа, а также самого фонда осуществляются в общем порядке, без учета специфики коллективного инвестирования и без установления каких-либо льгот. В результате пострадала не только новая прогрессивная форма коллективного инвестирования, но весь рынок, так как была поставлена преграда на пути развития многообразия форм коллективного инвестирования как основы их конкурентоспособности.

Таким образом доказано, что налогообложение должно следовать за созданием правовой инфраструктуры, нормативной базы, системы контроля. Механизм налогообложения выступает дополнительным стимулирующим (или дестимулирующим) фактором развития финансовых институтов. Налоговое регулирование развития РКИ

² Рассчитано по данным информационного сервиса InvestFunds (<http://pif.investfunds.ru/>)

³ Имеется в виду издание письма ФНС России от 22.12.2005г. № 01-1-03/394

необходимо проводить в строгом соответствии с целью создания самого финансового института. При этом очевидно, что налоговое регулирование должно базироваться не только на принципе своевременности, но и на принципе комплексности. Принятие мер налогового регулирования в отрыве от иных мер государственного регулирования – в первую очередь нацеленных на защиту интересов инвесторов, неэффективно. Несвоевременное налоговое регулирование в отрыве от других мер государственного воздействия приносят лишь негативные последствия для экономики страны в целом.

Вторая группа проблем, рассматриваемых в диссертации, связана с исследованием существующей специфики налогообложения субъектов деятельности РКИ различных форм коллективного инвестирования и изучения потенциальных возможностей влияния налогообложения на принятие решений об инвестировании (выбора инвестиционного продукта) инвесторами - физическими лицами.

Определено, что механизм налогообложения доходов физических лиц - владельцев паев ПИФов осуществляется на базе основного принципа коллективного инвестирования - принципа «налоговой прозрачности», согласно которого инвестор, вкладывающий свои деньги в ценные бумаги через инвестиционные фонды, и инвестор, осуществляющий вклады самостоятельно, должны находиться в равном положении относительно условий налогообложения. Это в первую очередь обеспечивается правовым статусом ПИФа – имущественный комплекс без образования юридического лица. Более того, инвестор – владелец паев ПИФа имеет явные преимущества перед индивидуальным инвестором как с точки зрения защиты его инвестиций (защита инвестиций обеспечивается, в первую очередь, законодательно закрепленной структурой фонда, расходы на содержание которой приемлемы для инвесторов), так и в отношении льготы по отсрочке уплаты НДФЛ до момента погашения либо продажи пая. Также, согласно установленным законодательным нормам, практически отсутствуют расходы, которые несет инвестор – физическое лицо и которые бы не уменьшали налоговую базу по НДФЛ, что опосредованно способствует привлечению физических лиц в качестве инвесторов на РКИ.

Одной из проблем, которая имеет место у налогоплательщиков-физических лиц, выступает обязанность по уплате НДФЛ в случае возникновения материальной выгоды при подаче заявки на погашение паев тех фондов, которые допущены к обращению через организаторов торговли. Другая проблема возникает в случае реализации паев, допущенных к обращению через организаторов торговли не «на рынке», а непосредственно управляющей компании и/или у ее агентов по распространению, т.е. по расчетной стоимости пая. Содержание же проблемы связано с тем, что рыночная цена ценных бумаг, которая

определяется в результате взаимодействия спроса и предложения, может не совпадать с ее расчетной ценой, по которой данные паи будут реализованы. При превышении рыночной цены паев в день их реализации (погашения) над их расчетной ценой, у управляющей компании (агента по распространению) как у налогового агента может возникнуть обязанность в доначислении НДФЛ. Следовательно, у инвесторов увеличиваются налоговые издержки.

ЗПИФы недвижимости, в отличие от прочих ПИФов, в основном оперируют на рынке недвижимости, и, как показывает статистика, показывают высокие темпы роста при несоблюдении цели их создания как института коллективного инвестирования.

Основной проблемой, которая имеет место в отношении ЗПИФов недвижимости, является нечеткость изложения порядка налогообложения НДС, налогом на имущество организаций и налогом на имущество физических лиц, что влечет за собой возможность разнонаправленного толкования действующего налогового законодательства субъектами РКИ. В настоящее время имеют место условия, при которых налог на имущество организаций, равно как и налог на имущество физических лиц не могут эффективно выполнять фискальную функцию в силу недостаточной проработанности налогового законодательства. В отношении данных налогов, уплачиваемых участниками РКИ, до сих пор не определены все элементы налогообложения, а именно, объект налогообложения и налоговая база, что позволяет не начислять и не уплачивать данные налоги в отношении имущества, составляющего ПИФ.

Действующая нормативная база в отношении НДС также позволяет не уплачивать налог инвесторами – владельцами паев ЗПИФов недвижимости. Это означает, что созданы неравные условия для инвесторов – «прямых» владельцев недвижимости, и коллективных инвесторов, которые являются владельцами недвижимости, и получают доход от ее использования опосредованно, через владение паями ЗПИФов недвижимости. Данное несоответствие должно быть устранено путем законодательного закрепления обязанности по уплате НДС при осуществлении операций с имуществом, составляющим ЗПИФ недвижимости.

Решением проблем налогообложения субъектов деятельности ЗПИФов недвижимости может явиться разработка специальной статьи НК РФ, описывающей особенности налогообложения ПИФов налогом на имущество и внесение изменений в главу 21 «Налог на добавленную стоимость».

Более того, как ранее отмечено, статистические данные свидетельствуют о том, что ЗПИФы в целом, и, в частности, ЗПИФы недвижимости не выполняют задачу вовлечения

физических лиц в инвестиционный процесс. Так, число инвесторов-владельцев паев ЗПИФов недвижимости (как физических, так и юридических лиц) невелико, на 01.01.2007 г. всего около 4 тыс. участников⁴. Являясь по форме институтом коллективного инвестирования, следовательно, имея особый статус, особые условия функционирования, в том числе права на ряд налоговых преимуществ, по содержанию ЗПИФы нельзя отнести к инструментам коллективного инвестирования. Немаловажную негативную роль в фактическом исключении ЗПИФов из их числа сыграло наличие льгот по отсрочке уплаты налогов на доходы от операций с паями до момента погашения, а также наличие определенных неясностей, позволяющих налогоплательщикам уклоняться от уплаты налогов, в первую очередь, имущественных налогов.

Неразвитость такой формы коллективного инвестирования, как АИФ, обусловлена как нежеланием участников фондового рынка создавать подобную структуру ввиду повышенного, по сравнению с прочими формами коллективного инвестирования, уровня расходов на ее содержание, отсутствия налоговых льгот для АИФов, так и отсутствия налоговых стимулов для приобретения инвесторами акций АИФа. В настоящее время фактически имеют место дискриминационные условия налогообложения доходов от владения акциями АИФа, не только по сравнению с прочими формами коллективного инвестирования, но и по сравнению с прочими формами инвестирования на фондовом рынке.

Развитие такой формы коллективного инвестирования, как АИФ, целесообразно в целях обеспечения максимальной диверсификации инвестиционных инструментов, однако внесение изменений только в налоговое законодательство не решит проблему развития данного финансового института, т.к. существенными недостатками АИФа также является низкая ликвидность и неоправданно высокие издержки содержания фонда. Это говорит о необходимости комплексного подхода к решению данной проблемы, включающей необходимость принять следующие меры:

- внести изменения в налоговое законодательство, предусматривающие устранение двойного налогообложения. При этом предлагаются два варианта: полное освобождение дивидендных доходов акционеров АИФа от уплаты НДФЛ или налога на прибыль организаций, либо исключение из налоговой базы по налогу на прибыль организаций той части прибыли АИФа, которая направляется на выплату дивидендов акционерам. Результаты расчета показывают, что из двух вариантов изменения налогового законодательства

⁴ О мерах по совершенствованию регулирования и развития рынка ценных бумаг на 2008-2012 годы и на долгосрочную перспективу: Доклад ФСФР России, проект к обсуждению с участниками рынка [Электронный документ]. - (http://www.fcsm.ru/strateg.asp?ob_no_82253). Проверено 01.06.2008.

относительно меньшие фискальные потери для государства дает применение освобождения от налогообложения доходов инвесторов. В целях стимулирования выплаты дивидендов необходимо дополнительно предусмотреть ограничения по предоставлению данной льготы, например, ввести условие ее применения в случае, если доля прибыли, которая идет на выплату дивидендов составляет не менее 90% прибыли фонда. Предложенное ограничение создает единые условия для АИФов и ПИФов, так как величина остающейся в распоряжении АИФа чистой прибыли (10%) аналогична предельному размеру вознаграждения управляющих компаний ПИФов (не более 10% стоимости чистых активов);

- установить возможность выполнения всех функций управляющей компании самим АИФом при наличии соответствующей лицензии;
- создать условия, при которых акции АИФа станут ликвидными.

Изучение нормативных документов, регламентирующих деятельность ОФБУ, показала, что ОФБУ представляет собой альтернативный ПИФам инструмент коллективного инвестирования. Выявлено наличие определенных преимуществ в отношении налогообложения НДС деятельности банков на РКИ по сравнению с сопоставимой деятельностью управляющих компаний. Однако статистика показывает, что это обстоятельство не оказывает существенного влияния на развитие ОФБУ как формы коллективного инвестирования. В целом же налогообложение деятельности банков, связанных с доверительным управлением имуществом, составляющим ОФБУ, сопоставимо с налогообложением управляющих компаний при осуществлении деятельности по управлению имуществом ПИФов.

Налогообложение доходов инвесторов – владельцев паев ОФБУ имеет принципиальные отличия от налогообложения доходов ПИФов, обусловленные в первую очередь, тем, что пай ОФБУ не является ценной бумагой, а приобретение паев ОФБУ рассматривается как передача имущества в доверительное управление. В отношении налогообложения субъектов деятельности ОФБУ спорным вопросом является налогообложение доходов инвесторов – юридических лиц, однако наиболее важным является установление в отношении инвесторов - физических лиц условий, сопоставимых с условиями налогообложения доходов владельцев паев ПИФов. Это обеспечено путем установления в конце 2005 года идентичных налоговых льгот по отсрочке уплаты НДФЛ до момента реализации паев. Следовательно, в настоящее время имеют место условия, при которых налоговая нагрузка на инвесторов-владельцев паев ОФБУ и ПИФов одинакова. Более того, инвестор – владелец паев ОФБУ несет, как правило, меньшие издержки на содержание структуры фонда по сравнению с ПИФом или АИФом. Единственным значимым недостатком является отсутствие у пая ОФБУ статуса ценной

бумаги, что, в свою очередь, ограничивает их обращение (отсутствие возможности осуществлять операции купли-продажи, мены, дарения, залога и т.д.). С другой стороны, ОФБУ, в отличие от ПИФов или АИФов, обладают более широкими инвестиционными возможностями.

Таким образом, порядок налогообложения доходов для трех существующих на данном рынке форм коллективного инвестирования принципиально различен. Для владельцев акций АИФа финансовый результат от операций с акциями, включая расчет налога на доходы при выплате дивидендов для целей налогообложения определяется в общем порядке, характерном для акций. Для физических лиц - владельцев паев ОФБУ финансовый результат определяется в общем порядке, характерном для доверительного управления, за исключением порядка уплаты налога на доходы – он может быть отсрочен до момента продажи паев. Условия налогообложения, адекватные принципам коллективного инвестирования, своевременно и в полной мере были созданы лишь для владельцев паев ПИФа: отсутствие налогообложения на уровне фонда, отсрочка уплаты налога до момента погашения или продажи пая. С другой стороны, наличие льгот для инвесторов ЗПИФов недвижимости в отсутствие установленной системы контроля за соответствием цели коллективного инвестирования, а также неясности в изложении механизма налогообложения имущественными налогами и НДС привело к фактическому исключению ЗПИФов из числа инструментов коллективного инвестирования. Таким образом, в настоящее время имеют место условия, при которых налогообложение препятствует качественному развитию РКИ, а именно, многообразию инструментов коллективного инвестирования.

Рассмотрены потенциальные возможности влияния налогообложения на принятие решения об инвестировании (выбор инвестиционного продукта). Выявлено, что деятельность кредитных организаций по привлечению денежных средств физических лиц в банковские депозиты, в частности, особый порядок налогообложения доходов физических лиц, полученных от хранения денежных средств на счетах в банках, по сути, создает конкуренцию коллективному инвестированию. На рисунке 1 показано, как изменяется величина удерживаемого налога на доходы физических лиц в зависимости от доходности вложений и от вида вложений при неизменной величине инвестиций в размере 10000 рублей.



Рисунок 1. Зависимость величины НДФЛ от видов и доходности инвестиционных вложений.

Расчеты показали, что величина удерживаемого налога на доходы, полученного от реализации паев ПИФа или ОФБУ, равна величине удерживаемого налога на процентный доход и составляет 227,5 рубля на 10000 рублей инвестиций при их доходности 17,5% годовых. В случае, если осуществляемое вложение денежных средств обеспечивает доходность менее 17,5% годовых, то с точки зрения минимизации налоговой нагрузки для физического лица более привлекательно, чтобы данное вложение являлось банковским вкладом. При доходности же осуществляемых инвестиций более 17,5% эффективнее реализация паев. Наиболее невыгодно, с точки зрения налогообложения, владение акциями АИФа. Величина удерживаемого налога на доходы в виде дивидендов становится равной величине удерживаемого налога на процентный доход лишь при доходности вложений свыше 92,5% годовых и составляет 2854,2 рубля на 10000 рублей инвестиций. Очевидно, что принятию мелким инвестором решения хранить сбережения на банковском депозите, несмотря на низкую доходность процентных ставок, способствует не только надежность таких вложений, но и более «либеральное» налогообложение процентных доходов, полученных от хранения денежных средств на счетах в банках по сравнению с налогообложением доходов от операций с акциями АИФов, или паями ПИФов и ОФБУ, поскольку в первом случае потенциальный инвестор освобождается от налогообложения при процентном доходе по рублевым вкладам менее ставки рефинансирования (в наст. время - 11%) и при процентном доходе на вклады в иностранной валюте менее 9%. Фактически это означает освобождение от налогообложения средств инвесторов по депозитным вкладам, т.к. максимальные ставки по данным вкладам не превышают указанных величин. Это определяет целесообразность применения налоговых льгот в отношении доходов коллективных

инвесторов - физических лиц в целях создания единых условий налогообложения доходов от альтернативного формам коллективного инвестирования инвестиционного продукта – банковского депозита.

Третья группа проблем, исследованных в диссертации, связана с несовершенством действующего механизма налогообложения и перспективными направлениями совершенствования налогообложения субъектов деятельности РКИ.

Субъектами деятельности, оказывающими непосредственное влияние на развитие РКИ, являются инвесторы и управляющие компании. В отношении доходов инвесторов – юридических лиц не установлены те или иные налоговые льготы, что вполне оправдано, т.к. основными инвесторами на РКИ должны выступать физические лица, и установление тех или иных льгот оправдано только для данной категории налогоплательщиков. Это определяет целесообразность применения мер налогового регулирования в первую очередь в отношении управляющих компаний и инвесторов - физических лиц.

В диссертационной работе определены основные цели налогового регулирования деятельности управляющих компаний:

- поддержка деятельности управляющих компаний по созданию и управлению закрытых ПИФов, финансирующих малые предприятия в научно-технической сфере (далее – УК венчурного инвестирования);
- стимулирование управляющих компаний к максимизации прибыли исключительно от деятельности по управлению ПИФами;
- поддержка «молодых» управляющих компаний;
- поддержка управляющих компаний, нацеленных в первую очередь на обеспечение надежности вложений инвесторов.

Доказано, что наиболее целесообразно рассматривать направления совершенствования управляющих компаний в рамках налога на прибыль организаций. Установление налоговых льгот по налогу на добавленную стоимость, его отмена, равно как и уменьшение налогооблагаемой базы или ставки данного налога, нецелесообразно как в отношении налогообложения управляющих компаний, так и в отношении таких субъектов деятельности РКИ, как спецдепозитарии, реестродержатели, аудиторы, брокеры и т.п.

РКИ может сыграть важную роль в поддержке развития эффективной национальной инновационной системы. Для создания льготного режима налогообложения УК венчурного инвестирования как прогрессивной формы финансирования инноваций в сфере малого бизнеса предложен комплекс мер в отношении НДС и налога на прибыль организаций, как наиболее существенных в налоговой нагрузке рассматриваемых налогоплательщиков.

Во-первых, было бы целесообразно предоставить УК венчурного инвестирования налоговые каникулы по налогу на прибыль организаций на первые 2-3 года работы с момента начала формирования первого по счету находящегося под управлением данной управляющей компании закрытого паевого инвестиционного фонда, финансирующего малые предприятия в научно-технической сфере – так называемые «фонды венчурного инвестирования» (далее – ЗПИФВИ). Данная мера позволит стимулировать вновь созданные компании к скорейшему началу деятельности по привлечению инвестиций в данный сектор экономики. Кроме того, действенной мерой представляется установление для УК венчурного инвестирования пониженной (15%) ставки налога на прибыль организаций, поскольку доказывается, что ставка налога на прибыль организаций должна быть, как минимум, сопоставима со ставкой единого налога в отношении предприятий, применяющих упрощенную систему налогообложения с объектом налогообложения «доходы, уменьшенные на величину расходов». Наконец, положительную роль может сыграть освобождение УК венчурного инвестирования от обязанности налогоплательщика НДС, поскольку вознаграждение управляющего подлежит налогообложению НДС.

Применение предлагаемых налоговых льгот в отношении УК венчурного инвестирования будет способствовать в первую очередь переориентации действующих управляющих компаний на управление средствами ЗПИФВИ, соответственно потери бюджетной системы РФ от применения данных льгот не могут быть значительными.

Предоставление предлагаемых налоговых преференций должно быть строго ограничено кругом тех управляющих компаний, исключительным видом деятельности которых является управление ЗПИФВИ. Установление налоговых льгот должно осуществляться лишь при соблюдении управляющими компаниями ряда условий, а именно:

- 1). под управлением управляющей компании должны находиться только ЗПИФВИ;
- 2). правила доверительного управления вышеуказанных ЗПИФВИ должны содержать ограничения по инвестированию средств инвесторов в ценные бумаги тех предприятий, которые соответствуют критериям отнесения их к субъектам малого предпринимательства в научно-технической сфере, установленным законодательством РФ на момент приобретения такого актива;
- 3). доля выручки от операций с вышеуказанными активами должна составлять не менее 90-95% от общего размера выручки данной управляющей компании.

Несоблюдение указанных условий приведет к тому, что налоговые льготы станут лишь одним из способов оптимизации налогообложения недобросовестных участников РКИ.

Выявлена целесообразность снижения ставки налога на прибыль организаций (до 15%)

в отношении прочих управляющих компаний при соблюдении последними ряда условий, а именно: выручка от оказания услуг по управлению ПИФами которых составляет величину не менее 90-95% от общей величины выручки; а также в отношении управляющих компаний в течение 2 лет с момента получения лицензии по управлению средствами ПИФов при обязательном отсутствии нареканий со стороны ФСФР России в отношении соблюдения установленных правил по защите интересов инвесторов.

Доказывается, что предлагаемые налоговые преференции не приведут к существенному снижению величины уплачиваемого налога на прибыль. Однако эта мера будет не только способствовать росту числа управляющих компаний (а значит росту альтернативы выбора у инвесторов), но и стимулировать вновь созданные компании к скорейшему началу деятельности по привлечению инвестиций, при этом обеспечивается противодействие монополизации и/или олигополизации РКИ, т.е. возникновению преобладающих компаний, которые переложат всю тяжесть налогового бремени на инвесторов через рост размера взимаемого вознаграждения.

С другой стороны, в диссертационной работе доказана необходимость внесения уточнений в налоговое законодательство, запрещающих управляющим компаниям применять упрощенную систему налогообложения, поскольку в настоящее время данной преференцией могут воспользоваться те управляющие компании, единственным преимуществом которых является отсутствие лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг и/или отсутствие крупных акционеров. Кроме того, ущемляются интересы иных посредников, оказывающих сопоставимые услуги инвесторам на фондовом рынке.

В работе также обоснована целесообразность создания системы страхования коллективных инвестиций, аналогичной системе страхования банковских вкладов. Существует два возможных подхода: осуществлять взносы в данный фонд за счет средств ПИФа, следовательно, за счет средств инвесторов, либо за счет средств управляющей компании. Во втором случае с точки зрения налогообложения данные взносы должны уменьшать налоговую базу управляющей компании по налогу на прибыль организаций.

Создание государственной системы страхования коллективных инвестиций имеет ряд преимуществ. Во-первых, создание системы страхования коллективных инвестиций, предусматривающей для ее участников уменьшение налоговой базы по налогу на прибыль организаций, тем больше, чем больше совокупная стоимость чистых активов ПИФов, находящихся под управлением, стимулирует управляющие компании к максимизации средств под управлением, следовательно, способствует росту инвестиций. Во-вторых, уменьшение налоговой базы по налогу на прибыль организаций на величину страхового

взноса не принесет убытков для бюджетной системы РФ.

В работе подчеркивается, что целесообразно распространить предлагаемые льготы не только на управляющие компании, но и на прочих участников фондового рынка, оказывающих сопоставимые услуги, а именно на профессиональных участников рынка ценных бумаг, имеющих лицензию на осуществление брокерской деятельности (далее – брокеры) или лицензию на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами (далее - доверительные управляющие), хотя управляющие компании и решают более важные социальные и экономические задачи, чем брокеры и доверительные управляющие.

В диссертационной работе была поставлена и решена задача разработки общего подхода к налогообложению инвесторов – физических лиц, который должен способствовать экономическому росту посредством стимулирования инвестиционной активности физических лиц на РКИ.

Начиная с 2007 года при реализации паев ПИФов и акций АИФов, равно как и иных ценных бумаг, физическим лицам не предоставляются налоговые вычеты или иные льготы, стимулирующие долгосрочные вложения. Наличие права воспользоваться имущественным вычетом при реализации ценных бумаг по сути не только означало возможность определения оптимального для инвесторов-физических лиц режима налогообложения, но и полное освобождение от уплаты НДФЛ в случае, если срок владения ценными бумагами составлял более трех лет. Эта возможность давала заметные преимущества при долгосрочном владении ценными бумагами и была также весомым аргументом в пользу приобретения паев ПИФов.

Целесообразно предусмотреть освобождение от НДФЛ физических лиц, владеющих ценными бумагами более трех (как минимум) лет. Доказывается, что для данной категории инвесторов должен быть восстановлен ранее отмененный имущественный налоговый вычет (по крайней мере, в отношении реализации паев ПИФов). Проблему выпадающих доходов бюджета при восстановлении отмененной льготы представляется целесообразным решить посредством переноса тяжести налогового бремени с инвесторов, осуществляющих долгосрочные инвестиции на тех, кто проводит спекулятивные операции с ценными бумагами, т.е. следует увеличить ставку НДФЛ до 15% в отношении доходов от продажи (погашения) паев для спекулятивных инвесторов, т.е. владеющих ценными бумагами менее 1 года.

В обоснование предлагаемых мер, в частности, приводятся следующие аргументы: установление налоговых льгот в отношении доходов инвесторов на РКИ может быть оправдано только современными экономическими потребностями в долгосрочных

инвестициях. В свою очередь краткосрочные инвестиции не могут принести сопоставимого экономического эффекта. Исследователи отмечают, что «...в структуре входящих на [фондовый] рынок мелких частных инвесторов должна быть достаточно высокой доля тех, кто ориентирован на долгосрочные инвестиции...сохранение же в структуре мелких частных инвесторов относительно высокой доли спекулятивно настроенных индивидуумов может привести к снижению устойчивости рынка даже при его активном объемном росте...»⁵.

Установление повышенной ставки НДФЛ (в размере 15%) для доходов от операций с паями, срок владения которых составляет менее 1 года при одновременном «восстановлении» права на имущественный вычет в отношении реализации ценных бумаг, находящихся в собственности инвестора не менее трех лет, представляется необходимой и своевременной мерой. Данный шаг будет способствовать стимулированию трансформации сбережений населения в долгосрочные инвестиции на основе соблюдения принципа справедливости при сохранении уровня доходов бюджетной системы РФ.

Основные положения работы изложены в следующих работах:

- 1). Тепляшина С.М. Влияние налогообложения на развитие рынка коллективных инвестиций в России (на примере налогообложения доходов инвесторов-физических лиц)/ Гончаренко Л.И. Тепляшина С.М./Финансы и кредит⁶. М., 2007 июнь-№ 23(263) – 1,0/0,9 п.л.
- 2). Тепляшина С.М. Управляющие компании на рынке коллективных инвестиций: нужны ли им налоговые льготы?// Экономические стратегии⁶. М., 2008 - № 3(61) – 0,60 п.л.
- 3). Тепляшина С.М. К вопросу о налоговом регулировании российского рынка коллективных инвестиций// Финансы и кредит⁶. М., 2008 июль - № 26 (314) – 0,48 п.л.
- 4). Тепляшина С.М. Некоторые вопросы налогообложения доходов инвесторов - физических лиц // Вопросы теории и практики налогообложения: Сборник научных статей преподавателей и аспирантов кафедры «Налоги и налогообложение» Финансовой академии при Правительстве РФ/под науч. ред. Мельниковой Н.П. Выпуск 3 – М.: Финансовая академия при Правительстве РФ, 2005 – 0,34 п.л.
- 5). Тепляшина С.М. К вопросу о налоговом стимулировании долгосрочных вложений физических лиц на рынке коллективных инвестиций// Налоги и налогообложение. М., 2008 июнь – 0,32 п.л.

⁵ Российский фондовый рынок и создание международного финансового центра. Идеальная модель фондового рынка России на долгосрочную перспективу (до 2020 года). Издание НАУФОР при участии Центра развития фондового рынка, Ernst and Young, Thomas Murray - Электрон. текстовые данные. - (1 файл: 6144 кб). М.: НАУФОР, 2008.-Adobe Acrobat Reader.-URL: http://www.fcsim.ru/catalog.asp?ob_no=99561 - 396 с. - стр.153

⁶ Издание входит в перечень ведущих рецензируемых журналов, определенных ВАК для публикации результатов научных исследований.

Для заметок

Заказ № 165/09/08 Подписано в печать 18.09.2008 Тираж 100 экз. Усл. п.л. 1,5



ООО "Цифровичок", тел. (495) 797-75-76; (495) 778-22-20
www.cfr.ru ; *e-mail: info@cfr.ru*

102